

STUDI SENESI

CXXX (III SERIE, LXVII)

FASCICOLO 3



UNIVERSITÀ DEGLI STUDI DI SIENA
DIPARTIMENTO DI GIURISPRUDENZA
2018

ISSN 0039-3010


**Pacini
Giuridica**

COMITATO SCIENTIFICO

ANDREW ASHWORTH – EMANUELE CASTRUCCI – FLORIANA COLAO
GIOVANNI COSÌ – PETER DENLEY – ENRICO DICIOTTI
LORENZO GAETA – DENIS GALLIGAN – MARTIN GEBAUER – ISABELLA LEONCINI
VALERIA PIERGIGLI – FRANCESCO PISTOLESI
JUANA PULGAR – VITTORIO SANTORO – GIULIANO SCARSELLI – GERALD SPINDLER
EMANUELE STOLFI

DIRETTORE PAOLO NARDI

VICE – DIRETTORI SONIA CARMIGNANI – STEFANO PAGLIANTINI

COMITATO DI REDAZIONE GIANDOMENICO COMPORTI – ROBERTO GUERRINI – PAOLO NARDI MARIA LUISA PADELLETTI – ANDREA PISANESCHI – STEFANIA PACCHI

SEGRETARI DI REDAZIONE RAFFAELLA BROGI – GIOVANNI COSSA – DARIO GUIDI DOMENICO IARIA – GIAN LUCA NAVONE

La redazione della rivista, che esce con periodicità semestrale, ha sede presso il Dipartimento di Giurisprudenza dell'Università di Siena. Manoscritti, opere da recensire, periodici in cambio debbono essere indirizzati alla Redazione della rivista. Gli autori riceveranno gli estratti in formato pdf (per la stampa in digitale di 50 estratti il costo è di euro 0,15 + IVA a pagina).

I testi sono preventivamente valutati dal Comitato scientifico e dal Comitato di redazione e possono essere sottoposti al giudizio in forma anonima di esperti esterni al Dipartimento (peer review).

Per abbonamenti e acquisti rivolgersi a: Pacini Editore Srl, via A. Gherardesca 1, 56121 Pisa - abbonamenti_giuridica@pacinieditore.it

Condizioni di vendita (abbonamenti correnti):

un fascicolo separato:	Italia, € 30,00	Esteri € 45,00
un abbonamento annuo:	Italia, € 45,00	Esteri € 80,00

Condizioni di vendita arretrati (dell'annata 1984 inclusa):

un fascicolo separato:	Italia, € 20,00	Esteri € 35,00
un abbonamento annuo:	Italia, € 60,00	Esteri € 70,00

Reg. Trib. di Siena n. 28 del 14 dicembre 1984

INDICE DEL FASCICOLO

MEMORIE

A. BARBAGLI, La normativa sulle acque negli statuti medievali dei comuni del Casentino tra <i>ius commune</i> e <i>ius proprium</i> : circolazione dei testi statutari e unità del sistema giuridico medievale.....	pag. 311
S. CARMIGNANI, I vigneti eroici.....	» 337
M.L. PADELLETTI, La nozione di bene nella Convenzione Europea dei Diritti dell’Uomo	» 349
B. TOTI, Mantenimento del figlio maggiore di età. Novità e anacronismi.....	» 360

ATTI DEL CONVEGNO SU “GLI AIUTI DI STATO ALLE BANCHE IN CRISI”

I. MECATTI, Gli aiuti di stato alle banche in crisi: note introduttive ...	» 416
M. CLARICH, Gli aiuti di stato alle banche nel diritto dell’Unione.....	» 425
M. RISPOLI FARINA, La soluzione della crisi del Monte paschi di Siena e delle banche venete nell’ambito della procedura di risanamento e risoluzione delle banche italiane. Uno sguardo di insieme	» 449
M. MATTEI GENTILI, Intervento privato e intervento pubblico nei dissesti bancari	» 477
L. ERZEGOVESI, Ricapitalizzazione precauzionale: valore della banca e impatto del <i>burden sharing</i>	» 487
A.A. DOLMETTA, Crisi delle «banche venete» e tutele del risparmio investito. Un appunto	» 505
Tavola rotonda su “I salvataggi bancari nella prospettiva europea”....	» 510
E. MONTANARO, Conclusioni.....	» 555

RASSEGNE DOCUMENTI DISCUSSIONI

G. LIBERATI BUCCIANI, Il diritto dell’arte: le ragioni per un incontro	» 562
G. COSSA, Il nostro Scevola: a proposito dei rapporti di scuola tra giuristi romani in un libro recente	» 579
Abstracts	» 588

LA SOLUZIONE DELLE CRISI DEL MONTE PASCHI DI SIENA E DELLE BANCHE VENETE NELL'AMBITO DELLE PROCEDURE DI RISANAMENTO E RISOLUZIONE DELLE BANCHE ITALIANE. UN PRIMO SGUARDO DI INSIEME

SOMMARIO: 1. La nuova disciplina del risanamento e della risoluzione delle crisi bancarie: caratteri generali – 2. Il recepimento nell'ordinamento italiano – 3. Il salvataggio del Monte Paschi di Siena – 3.1. La previsione del meccanismo della ricapitalizzazione precauzionale da parte dello Stato, nell'ambito della disciplina europea – 3.2. Il d.l. 23 dicembre 2016, n. 237 – 3.3. Qualche considerazione a latere – 4. La vicenda delle “banche venete” – 4.1. Dal ricorso a “soluzioni di mercato” all'intervento precauzionale dello Stato – 4.2. La scelta della liquidazione coatta amministrativa – 4.3. Il d.l. n. 99/2017. Contenuti essenziali – 4.4. Le misure pubbliche di sostegno e la disciplina in materia di aiuti di Stato – 5. Qualche considerazione finale.

1. *La nuova disciplina del risanamento e della risoluzione delle crisi bancarie: caratteri generali*

La necessità di procedere al varo di una nuova disciplina europea per la soluzione delle crisi bancarie è stata determinata da numerosi elementi. La difformità delle discipline regolatrici l'insolvenza delle imprese tra uno Stato e un altro e i ritardi nello svolgimento delle procedure tra Stato e Stato, sono apparsi un forte ostacolo a gestire le crisi delle banche e degli istituti finanziari transfrontalieri in considerazione della particolare rilevanza che questi rivestono per l'economia dei singoli paesi, e per il propagarsi a livello sistemico degli effetti della crisi con possibilità di un “contagio”¹.

Nei momenti più critici della crisi finanziaria la mancanza di una disciplina armonizzata del quadro delle regole in tema di risoluzione ha rappresentato un problema per una gestione efficace delle crisi dei gruppi transfrontalieri e in particolare per l'introduzione di un meccanismo unico di risoluzione per le banche sottoposte alla vigilanza centralizzata della BCE.

¹ M. PERRINO, *Il diritto societario della crisi delle imprese bancarie nella prospettiva europea: un quadro d'insieme*, in M. CHITI, V. SANTORO (a cura di), *L'unione bancaria europea*, pp. 382 ss.; E. SPINA, J. BIKOULA, *Dal bail-out al bail-in. La BRRD e il quadro di prevenzione, gestione e risoluzione delle crisi nell'Unione Bancaria*, 2015.

L'esigenza è stata quindi sanata con la predisposizione di una nuova disciplina ad hoc, per il risanamento e la risoluzione delle crisi bancarie, varata a livello europeo con la direttiva 2014/59/UE (BRRD) poi attuata nei vari ordinamenti europei e recepita in Italia con i decreti nn. 180 e 181 del 16 novembre 2015. Scopo dichiarato: "accordare" le ipotesi applicative dei poteri e degli strumenti di risoluzione per fini di "stabilità finanziaria", cosicchè le autorità possano giovarsene prima e indipendentemente dalla dichiarazione di insolvenza dell'intermediario. Il legislatore europeo ha reputato essenziale non rinviare l'intervento al momento dell'irrompere della crisi, al fine, tra l'altro, di essere troppo limitato nella scelta fra le alternative più efficaci per la risoluzione ed evitare di aumentare i costi e le perdite per i creditori.

Sulla base delle regole stabilite dalla BRRD, la gestione della crisi bancaria, può essere articolata in tre fasi, nell'ambito delle quali si assiste ad un intervento dell'Autorità (di vigilanza e di risoluzione) a seconda della gravità della crisi stessa: 1) quella della pianificazione, 2) quella della prevenzione e degli interventi precoci (*early intervention*) e 3) quella della *resolution* vera e propria, che può attuarsi con vari strumenti quali la cessione di beni e rapporti giuridici a un terzo ovvero a un ente-ponte o ancora a una società veicolo, nonché nello strumento del *bail-in*.

Strumenti integrabili con gli altri previsti dalle legislazioni nazionali, che danno effettivo contenuto al *Single Resolution Mechanism* (SRM), finalizzato, secondo l'intento del reg. n.806/2014 e della stessa BRRD, ad assicurare l'efficacia e l'uniformità delle norme in materia di risoluzione.

Ruolo essenziale riveste il Meccanismo unico di risoluzione che si caratterizza per un processo decisionale centralizzato a livello sopranazionale, nell'intento di garantire decisioni rapide e concertate ed evitare i ritardi e le inefficienze decisionali legate al mancato o parziale coordinamento tra autorità di risoluzione nazionali.

Il processo di armonizzazione delle procedure, operato con la BRRD lascia tuttavia il potere decisionale a livello nazionale. Pertanto, in fase di attuazione della disciplina europea comune, gli Stati conservano un significativo margine di discrezionalità, che può determinare differenze notevoli da ordinamento a ordinamento nell'esecuzione delle procedure di risoluzione. Elemento che sta venendo in evidenza alla luce delle prime attuazioni.

La procedura per decidere sulla risoluzione di una banca indica chiaramente che il passaggio dalla fase di pre-crisi a quello della risoluzione è individuato nella decisione della autorità di risoluzione di dichiarare la non *viability* della banca e, quindi, di attivare il processo di risoluzione, come previsto dal reg. n. 804/2014

Sulla base delle premesse dichiarate, le autorità devono ristrutturare le banche in gravi situazioni di crisi allo scopo di preservare le funzioni critiche essenziali mettendo in atto una serie di misure in grado di incidere profondamente sulla struttura patrimoniale, organizzativa e gestionale. L'art. 31 BRRD indica tali obiettivi: assicurare la continuità delle funzioni critiche dell'intermediario, prevenire il contagio dei mercati e la disfunzione delle infrastrutture di mercato, ridurre al minimo i costi a carico dei fondi pubblici, proteggere i depositanti e gli investitori garantiti secondo le direttive applicabili e, in generale, i fondi e i beni dei clienti². Appare evidente la pluralità degli scopi e la non semplice individuazione dei tempi e modi della loro realizzazione, compito quindi arduo per le Autorità competenti.

Va anche sottolineato che la risoluzione, pur potendosi realizzare attraverso «strumenti» tra loro diversi (i c.d. *resolution tools* di cui all'art. 37 par. 3, BRRD: «vendita dell'attività d'impresa»; «ente ponte»; «separazione delle attività»; «*bail-in*»), si risolve in un procedimento unitario, ossia in una sequenza coordinata di atti che si svolge secondo un *iter* predeterminato a livello normativo. A parere della dottrina, però, se è vero che la qualificazione come «procedura» di un certo procedimento presuppone l'identità strutturale e funzionale dello stesso, si potrebbe anche ipotizzare che la risoluzione, prevista dalla BRRD, sia una procedura vera e propria.

Si è anche avanzata l'ipotesi che le misure adottate nell'ambito di una procedura di *resolution* siano parallele e contrapposte alle procedure concorsuali «ordinarie» «di crisi». Ma non pare corretto contrapporre la *resolution* alle procedure «ordinarie», nel senso che queste sarebbero finalizzate

² Sul «*bail-in*»: A. CAPIZZI, S. CAPPIELLO, *Prime considerazioni sullo strumento del bail-in: la conversione forzata di debito in capitale*, in *www.orizzontideldirittocommerciale.it*; L. DI BRINA, *Il bail-in (l'influenza del diritto europeo sulle crisi bancarie e sul mercato del credito)*, in *www.orizzontideldirittocommerciale.it*, 2016; L. ERZEGOVESI, *Il bail-in e le banche italiane: due visioni e tre risposte concrete*, in «Riv. dir. Banc.», 2016; A. GARDELLA, *Il bail-in e il finanziamento delle risoluzioni bancarie nel contesto del meccanismo di risoluzione unico*, in «Banca borsa tit. cred.», 2015, pp. 594 ss.; G. GUIZZI, *Il bail-in nel nuovo sistema di risoluzione delle crisi bancarie. Quale lezione da Vienna?*, in «Corr. giur.», 2015, pp. 149 ss.; B. INZITARI, *BRRD, bail-in, risoluzione della banca in dissesto, condivisione concorsuale delle perdite*, in «Dir. fall.», 2016, pp. 629 ss.; S. LAVIOLA, G. LOIACONO, P. SANTELLA, *Il nuovo regime europeo di risoluzione delle crisi bancarie: un'analisi comparata dell'applicazione del bail-in*, in «Bancaria», 2015, p. 54 ss.; R. LENER, *Bail-in: una questione di regole di condotta*, in *www.dirittobancario.it*, 2016; S. LUGARESI, *La risoluzione delle crisi bancarie: bail-in e Resolution Planning*, in *FCHub*, 2016. M. Rispoli Farina, *La disciplina europea di soluzione delle crisi bancarie. L'attuazione nell'ordinamento italiano. Profili Problematici*, in M. Rispoli Farina, A. Sciarrone, E. Tonelli (a cura di) *Regole e Mercato*, t. II, Torino 2017, pp. 3 ss.

necessariamente alla liquidazione, mentre la *resolution* verrebbe a sottrarre l'intermediario, o parte del suo patrimonio, al suo altrimenti inevitabile destino di essere liquidato. Come già dimostra l'ordinamento italiano, possono essere previste procedure, anche speciali per gli intermediari, che non mirano necessariamente alla liquidazione disaggregata e che, al contrario, sono già allo stato dotate di alcuni degli strumenti di *resolution*, primo fra tutti la vendita dell'azienda in blocco con attivi selezionati di cui all'art. 90 TUB, che è certamente rispondente ad una delle forme della "vendita dell'attività d'impresa" o *sale of business* previste dalla BRRD.

Altro quesito si pone in merito alla qualificazione della "procedura di risoluzione", come procedura concorsuale in senso stretto. Anche in questo caso la risposta non può che essere negativa. La BRRD indica possibili soluzioni cui "affidarsi" solamente nei casi in cui non vi siano soggetti privati potenziali acquirenti, né risulti possibile porre rimedio alla situazione di dissesto attraverso misure di intervento precoce, ivi compresa l'amministrazione straordinaria.

In merito ai *criteri* che reggono la procedura va detto che va osservato un rigoroso giudizio di proporzionalità, ai sensi del quale l'autorità amministrativa è tenuta a verificare l'idoneità della misura al raggiungimento degli scopi istituzionali, la necessità di quella misura e l'assenza di misure alternative e, infine, il rispetto della proporzionalità in senso stretto, ossia dell'imposizione del minor sacrificio possibile in capo al destinatario della misura. A ben vedere, peraltro, nel peculiare ambito settoriale in esame, la proporzionalità *stricto sensu* sembra assumere l'ulteriore significato della minimizzazione dei costi della risoluzione e in particolare, del contenimento degli oneri a carico della finanza pubblica, come evidenziato dall'art. 21 del d.lgs. n.180.

Per completezza, occorre altresì rilevare che, nella BRRD, il concetto di deterioramento patrimoniale è assimilato per finalità prudenziali al vero e proprio dissesto in quanto gli strumenti previsti dal legislatore tendono ad anticipare i rimedi esperibili, a fronte della mera possibilità che si manifesti una situazione di deterioramento patrimoniale; a tal fine si impongono, secondo un percorso ascendente, misure progressive di tutela che vanno dalla programmazione del risanamento (*recovery plans*), alla gestione della crisi vera e propria (*resolution plans*).

Essenziale è ricordare che la *ratio* ispiratrice dell'intervento normativo europeo – che costituisce una vera e propria "rivoluzione" rispetto al precedente approccio alle crisi bancarie – è costituita dal principio di condivisione

dei costi delle crisi (c.d. *burden-sharing*) che si realizza attraverso quella che viene definita una “internalizzazione” delle perdite dell’ente creditizio.

Inoltre principio che deve ispirare l’autorità di risoluzione è espresso nella formula *no creditor worse off* (NCWO), alla luce del quale nessun azionista o creditore deve subire perdite maggiori di quelle che subirebbe nel caso in cui l’ente fosse sottoposto a liquidazione coatta amministrativa o ad altra analoga procedura concorsuale.

Le speciali procedure suddette, che possono limitare il diritto di proprietà di azionisti e obbligazionisti, si applicano in presenza di un interesse pubblico, ragionevole e ben individuato. L’art. 31 BRRD fissa un elenco disponendo che occorre:

- 1) garantire la continuità delle funzioni essenziali delle banche;
- 2) evitare effetti negativi rilevanti sulla stabilità finanziaria, in particolare attraverso la prevenzione del contagio, anche delle infrastrutture di mercato, e con il mantenimento della disciplina di mercato;
- 3) salvaguardare i fondi pubblici riducendo al minimo il ricorso al sostegno finanziario pubblico straordinario;
- 4) tutelare i depositanti e gli investitori;
- 5) più in generale, tutelare i fondi e le attività dei clienti.

È evidente come gli obiettivi della *resolution* siano in astratto posti su un piano di uguale importanza fra loro; per cui la *resolution* non mira necessariamente al salvataggio degli intermediari in crisi. A ben vedere infatti, le finalità di cui ai primi due punti si completano a vicenda e rappresentano la ragione ultima dell’intervento legislativo, risultando strategico preservare il funzionamento e la stabilità del sistema creditizio/finanziario.

La nuova disciplina non fa quindi che confermare un fine da sempre presente negli ordinamenti creditizi e finanziari dei paesi più avanzati, e in vista del quale negli anni cruciali della crisi sono state impiegate risorse di grande portata. Viene conferita una notevole discrezionalità alle Autorità nell’individuare l’obiettivo che più degli altri viene in rilievo nel caso in esame, riducendo al minimo costi e perdite della procedura, implicando anche scelte di carattere non meramente tecnico, ma ben vedere di vera e propria politica del credito.

2. Il recepimento nell’ordinamento italiano.

L’attuazione nell’ordinamento italiano di un complesso di norme così complesso quale quello contenuto nella BRRD, ha richiesto non pochi adattamenti, quantunque la disciplina italiana avesse già contezza di procedure quali la Amministrazione straordinaria e la liquidazione coatta amministra-

tiva a differenza di ordinamenti che conoscevano solo la procedura fallimentare ordinaria, che veniva applicata anche alle banche.

È stato necessario tuttavia porre mano ad alcune norme relative alla l'amministrazione straordinaria, al fine di coordinare l'istituto con le c.d. "misure di intervento precoce" (art. 69-*octiesdecies* e ss. TUB), mentre la procedura di l.c.a. è rimasta in vigore quale misura alternativa alla risoluzione. Come già anticipato, poiché non necessariamente la liquidazione coatta amministrativa implica una liquidazione atomistica del patrimonio; anzi essa non esclude affatto la continuazione dell'attività, la protezione dei depositi e più in generale la preservazione del valore dell'impresa si può rilevare che, da questa angolazione, la liquidazione coatta offre soluzioni analoghe a quelle perseguibili con la risoluzione, utilizzando alcuni degli strumenti ora previsti per quest'ultima (vendita o separazione di attività).

Nel processo di adeguamento, sono mutati i presupposti di applicazione che non prevedono più l'attivazione in casi di irregolarità amministrative o violazioni di disposizioni, mentre anche in caso di dissesto o rischio di dissesto, la liquidazione potrà essere disposta residualmente (art. 80, c. 1, TUB), vale a dire quando l'autorità di risoluzione non avrà ravvisato la sussistenza dell'interesse pubblico a sottoporre la banca a una procedura di risoluzione (art. 20, comma 2, d.lgs. n. 180/2015).

Quindi la normativa nazionale di recepimento ha accolto l'intervenuto mutamento di approccio, maturato in sede globale ed europea, circa le tecniche e gli strumenti di prevenzione e gestione delle crisi degli intermediari finanziari, introducendo una molteplicità graduata di misure volte, in primo luogo, ad assicurare la sana e prudente gestione degli enti creditizi attraverso misure di risanamento e di intervento precoce e, in secondo luogo, a garantire una gestione ordinata dei dissesti bancari, attraverso la "internalizzazione" e la condivisione dei relativi costi.

In merito ai costi della crisi dell'ente creditizio va precisato che questi sono in primo luogo addossati e ripartiti tra azionisti e creditori della banca, ma solamente in presenza di presupposti specifici. Insieme è prevista la possibilità di ricorrere, nei paesi dell'Eurozona, al Fondo di risoluzione, finanziato dallo stesso sistema bancario a integrazione delle risorse di azionisti e creditori. Solo in via residuale, e fatti salvi i casi di sostegno finanziario pubblico straordinario di cui all'articolo 18 del citato d.lgs 180/2015 (c.d. "ricapitalizzazioni precauzionali"), è infine ammissibile l'intervento pubblico.

3. *Il salvataggio del Monte Paschi di Siena*

3.1. *La previsione del meccanismo della ricapitalizzazione precauzionale da parte dello Stato, nell'ambito della disciplina europea*

L'articolato della disciplina comunitaria e di quella nazionale di recepimento non escludono un supporto statale, ancorché in via straordinaria, ad una banca, purché al verificarsi di precise condizioni³. È d'obbligo per poter comprendere appieno il meccanismo della "ricapitalizzazione precauzionale pubblica", richiamare l'articolato del vigente quadro normativo, che emerge dalla BRRD e dagli orientamenti della Commissione europea sugli aiuti di Stato, che hanno disciplinato l'istituto.

La BRRD, nella Sottosezione 4 dedicata alle "Disposizioni accessorie all'applicazione del bail-in", prevede che l'intervento pubblico per la ricapitalizzazione di un ente creditizio sia possibile (art. 57, par. 1) come soluzione di ultima istanza (art. 56, par. 3), in cambio di strumenti del capitale primario di classe 1 o di strumenti aggiuntivi di classe 1 o di strumenti di classe 2.

L'art. 57 della BRRD prevede, altresì, al par. 1, che «Gli Stati membri, nella misura in cui la loro quota detenuta in un ente o un'entità di cui all'articolo 1, paragrafo 1, lettera b), c o d, lo consenta, assicurano che tali enti o entità soggetti/e allo strumento pubblico di sostegno al capitale conformemente al presente articolo siano gestiti/e su base commerciale e professionale». Al paragrafo successivo si dispone, inoltre, che allorché lo Stato membro fornisce lo strumento di sostegno pubblico al capitale conformemente al presente articolo, provvede a che la sua partecipazione nell'ente o nell'entità, «sia ceduto/a al settore privato non appena le circostanze commerciali e finanziarie lo consentano».

Pertanto, l'intervento di ricapitalizzazione ex art. 57, par. 1, deve risultare conforme all'art. 37, par. 10, della direttiva ove si prevede che, in caso di crisi sistemica, l'autorità di risoluzione può tentare di reperire finanziamenti da fonti alternative ricorrendo agli strumenti pubblici, a condizione, anche in questo caso, che gli azionisti e i detentori di altri titoli di proprietà, i detentori degli strumenti di capitale pertinenti e altre passività

³ Ai sensi dell'art. 2, par. 1, n. 28, della BRRD per «sostegno finanziario pubblico straordinario» devono intendersi: «aiuti di Stato ai sensi dell'articolo 107, paragrafo 1, TFUE o qualsiasi altro sostegno finanziario pubblico a livello sovranazionale che se erogato a livello nazionale configurerebbe un aiuto di stato, forniti per mantenere o ripristinare la solidità, la liquidità o la solvibilità di un ente o entità di cui all'articolo 1, paragrafo 1, lettera b), c) o d), o di un gruppo di cui tale ente o entità fa parte».

ammissibili dell'ente soggetto a risoluzione abbiano contribuito ad assorbire le perdite per un ammontare non inferiore all'8% delle passività totali⁴.

Inoltre, anche l'art. 59 della direttiva (Capo V – svalutazione degli strumenti di capitale) – in cui si parla dei costi a carico degli investitori – impone di procedere «senza indugio» alla svalutazione o alla conversione degli strumenti di capitale ma pone un'eccezione: un aumento di capitale sostenuto in via straordinaria dallo Stato può non far scattare la misura falcidia del *bail-in*, a patto che si verifichi una qualsiasi delle circostanze di cui all'art. 32, par. 4, lett. d), pt. 3 (cioè, a condizione che non arrivi a compensare le perdite già realizzate o in arrivo per gli azionisti)⁵.

Si richiama, pertanto, il principio sancito dalla Commissione per garantire la compatibilità di dette misure con la disciplina degli aiuti di Stato. In particolare, la ricapitalizzazione precauzionale è soggetta al vincolo della conversione in capitale degli strumenti AT1 e T2, secondo quanto previsto dalla Comunicazione del 2013⁶. Il punto 45 contiene un'eccezione all'eccezio-

⁴ Al riguardo si veda, pure, quanto precisato nei considerando 55 e 57 della BRRD.

⁵ V. p.to 47 della Comunicazione della Commissione Ue del 2013. Sul concetto di aiuto di stato v. A. ARGENTATI, *Sistemi di garanzia dei depositi e crisi bancarie: c'è aiuto di Stato*, in "Mercato Concorrenza Regole", 2015, pp. 315 ss.; A. CANEPA, *Il difficile equilibrio fra concorrenza e aiuti di stato nella crisi: ruolo e scelte della commissione nel settore bancario*, in www.amministrazioneincammino.it; A. BIONDI, E. RICHINI, *An evolutionary theory of EU State Aid Control*, in *Legal Studies Research Paper Series*, King's College, 2014; S. FORTUNATO, *Aiuti di stato e mercato creditizio fra orientamenti comunitari e interventi nazionali*, 2010, www.academia.edu; B. INZITARI, *Crediti deteriorati (NPL) e aiuti di stato nella BRRD e nella comunicazione sul settore bancario del 30 luglio 2013*, in "Banca borsa tit. cred.", 2016, pp. 641 ss.; M. LIBERATI, *La crisi del settore bancario tra aiuti di stato e meccanismi di risanamento e risoluzione*, in "Rivista Italiana di Diritto Pubblico Comunitario", 2014, pp. 1340 ss.; M. MARCUCCI, *Aiuti di Stato e stabilità finanziaria. Il ruolo della commissione europea nel quadro normativo europeo sulla gestione delle crisi bancarie*, in *L'Unione bancaria europea*, pp. 228 ss.

⁶ Sul punto cfr. I. MECATTI, *Il decreto salva risparmio*, in "Riv. dir. banc.", 8, 2017, p. 23. L'art. 22 del d.l. 237/2016 – osserva F. FIORDIPONTI, *Qualche riflessione sul decreto legge 23 dicembre 2016, n.237*, 17 maggio 2017, p. 3, disponibile nel sito web www.fchub.it – «si rivolge ai detentori di strumenti di capitale ibrido ovvero di altre passività di carattere subordinato, replicando l'impostazione formulata dalla Comunicazione ai punti 41 e 42, rispettivamente rivolti a chiamare alla condivisione, oltre agli azionisti, "I detentori di capitale ibrido e di debito subordinato" e ad escludere il contributo obbligatorio dei "detentori di titoli di debito di primo rango [in particolare da depositi assicurati e non assicurati, obbligazioni e tutti gli altri titoli di debito di primo rango (*senior*)]". Si può osservare come il punto 41 della Comunicazione assuma una nozione di "capitale ibrido", che non distingue tra le sue possibili modalità di regolazione. Il legislatore interno all'art. 22, comma 4, si preoccupa invece di stabilire l'inefficacia di ogni clausola, inerente i diritti patrimoniali di azioni proprie e strumenti

ne: permette di limitare ulteriormente o di sospendere il *bail-in* degli obbligazionisti subordinati, se anche questo minimo *bail-in* mettesse a rischio la stabilità finanziaria o avesse “effetti sproporzionati”.

Va chiarito tuttavia che tale opzione limita l'applicazione del *bail-in* rispetto al caso in cui la banca sia posta in risoluzione, ma non *lo elimina*. La partecipazione agli oneri da parte dei privati è condizione necessaria per l'intervento pubblico: essa mira – tra l'altro – a mitigare l'onere per lo Stato. La ricapitalizzazione precauzionale, pertanto, non può prescindere dal contributo dei creditori della banca, seppur limitato ad azionisti e obbligazionisti subordinati (c.d. *burden-sharing*) e ossequioso del principio del *no creditor worse off*.

Quanto alla sequela procedimentale, si assiste dunque all'instaurazione di una procedura, nell'ambito della quale la necessità di rispettare la regolazione in chiave *antitrust* detta le priorità. Ai sensi dell'art. 56, BRRD, letto in combinato alla Comunicazione del 2013, si stabilisce che il piano di risoluzione dell'istituto beneficiario del sostegno pubblico debba essere elaborato dal Governo, con l'avallo dell'autorità di risoluzione nazionale, e successivamente dichiarato dalla Commissione compatibile con le norme sugli aiuti di Stato⁷. Solo una volta ottenuta la dichiarazione di conformità di suddetto piano sarà poi possibile procedere alla notifica formale per ottenere l'autorizzazione alla erogazione della misura di ricapitalizzazione pubblica tesa a coprire la carenza di capitale residua.

3.2. Il d.l. 23 dicembre 2016, n. 237

La BRRD, individua, tra i casi in cui un istituto va considerato in dissesto, quelli in cui l'intervento finanziario pubblico straordinario è volto ad evitare, ovvero a rimediare, a un grave turbamento economico e a garantire («mantenimento») la stabilità finanziaria.

Come deroga volta a disapplicare il *bail-in* e il *burden-sharing*, l'art. 32, par. 4, lett. d), della BRRD contempla, tuttavia, la possibilità di un so-

di capitale, che ne limiti «la piena computabilità nel capitale primario di classe 1».

⁷ Per M. COSSA, *Le crisi bancarie tra Stato e mercato*, 27 luglio 2016, p. 8, disponibile nel sito web www.ilmerito.org, è interessante notare che «sia il sostegno pubblico straordinario, sia la stabilizzazione pubblica in sede di risoluzione, sono rimessi alla responsabilità di singoli Stati, pur nell'ambito di regole armonizzate (almeno in parte) e, nel contesto dell'Eurozona, in presenza di organismi sovranazionali conferitari di parte delle potestà sovrane degli Stati membri dell'Ue. Il che è abbastanza singolare se si pensa che (...) queste complesse architetture normative ed istituzionali nascono come risposta alla crisi economica e finanziaria e al circolo vizioso tra debito sovrano e difficoltà delle banche».

stegno finanziario pubblico straordinario a favore di un istituto solvente, nelle forme:

- 1) della liquidità fornita dalla Banca centrale (*Emergency Liquidity Assistance* – ELA);
- 2) della garanzia dello Stato sulle passività di nuova emissione; oppure
- 3) di un'iniezione di fondi propri o l'acquisto di strumenti di capitale a prezzi e condizioni che non conferiscono un vantaggio all'ente.

Dette misure devono avere carattere cautelativo e temporaneo, essere proporzionate per rimediare alle conseguenze della grave perturbazione, non venire utilizzate per compensare le perdite che l'ente ha accusato o rischia di accusare nel prossimo futuro⁸.

Prima di richiedere l'intervento pubblico l'intermediario deve aver tentato senza successo di raccogliere le risorse necessarie sul mercato. In particolare, un intervento pubblico "precauzionale" di rafforzamento patrimoniale (senza dar luogo all'attivazione delle procedure di crisi)⁹ è ammesso in presenza di un'esigenza emersa nello scenario avverso di una prova di stress condotta a livello nazionale, europeo o dal Meccanismo di vigilanza unico¹⁰, per rimediare a una grave perturbazione dell'economia di uno Stato membro e preservare la stabilità finanziaria¹¹. La ratio di siffatto mec-

⁸ Sui tratti caratterizzanti di tale intervento cfr. B. INZITARI, *Crediti deteriorati (Npl), aiuti di Stato nella BRRD e nella comunicazione sul settore bancario del 30.7.2013 della Commissione europea*, cit., pp. 649 ss.; A. DE ALDISIO, *La gestione delle crisi nell'Unione Bancaria* cit., pp. 422 ss.

⁹ Nella ricapitalizzazione precauzionale, precisa C. BARBAGALLO, *Audizione in Parlamento sul decreto legge 23 dicembre 2016 n. 237 recante "Disposizioni urgenti per la tutela del risparmio nel settore creditizio"*, cit., 8, «[l]a prima e più importante forma di tutela per la collettività è tuttavia costituita, nella ricapitalizzazione precauzionale, dal fatto che la banca beneficiaria non versi in situazione di dissesto».

¹⁰ Per maggior chiarezza si ricorda che le prove di *stress* sono esercizi di simulazione volti a valutare la solidità prospettica degli intermediari. In Europa, viene preso tipicamente in considerazione il triennio successivo a una data di riferimento recente, fissata in base alla disponibilità di dati. Viene previsto uno scenario macroeconomico "di base", tipicamente rappresentato dalla previsione economica per il triennio, e uno scenario "avverso", che ipotizza l'impatto di uno o più shock particolarmente severi. Gli esercizi di *stress test* europei, come quello i cui risultati sono stati pubblicati a luglio scorso, sono coordinati dall'EBA e condotti dalla BCE per le banche dell'area dell'euro sottoposte alla sua diretta supervisione. In occasione dell'ultimo esercizio, al campione di grandi banche europee soggetto alla prova di *stress* coordinata dall'EBA (circa cinquanta) la BCE ha aggiunto le altre banche significative minori non incluse nel campione EBA.

¹¹ Il considerando 41 della BRRD chiarisce che la fornitura del sostegno finanziario pubblico straordinario non dovrebbe attivare la procedura di risoluzione quando, a titolo di

canismo è che un intermediario, anche se solvibile, può essere percepito come eccessivamente rischioso da parte del mercato in condizioni avverse di stress, circostanza che potrebbe di per sé portare a un deterioramento della sua situazione e quindi all'insolvenza¹².

Cosicché, quando una grave crisi ha coinvolto una delle maggiori banche italiane (Monte dei Paschi di Siena), il Governo ha cercato, dapprima, di favorire una ricapitalizzazione di mercato e, quando questo progetto è fallito, è intervenuto con una "ricapitalizzazione precauzionale" pubblica¹³.

Il d.l. 23 dicembre 2016, n. 237 (convertito nella l. 17 febbraio 2017, n. 15), denominato "salva risparmio", autorizza il Governo a concedere un sostegno pubblico alle banche italiane all'interno del quadro europeo in materia di aiuti di Stato¹⁴. A tal fine, prevede la creazione di un fondo con una

misura cautelare, uno Stato membro rileva una quota di partecipazione azionaria di un ente, anche di proprietà pubblica, che soddisfa i suoi requisiti patrimoniali. Ciò può verificarsi, ad esempio, quando una banca deve raccogliere nuovo capitale a causa dell'esito di prove di stress basate su scenari o di un esercizio equivalente svolti da autorità macroprudenziali che comprenda il requisito di preservare la stabilità finanziaria in un contesto di crisi sistemica, ma l'ente non è in grado di raccogliere capitale sui mercati privati.

¹² Sebbene il caso sia regolato dalla BRRD e dalle sue misure nazionali di attuazione, il Governo italiano nel decreto del dicembre 2016, ha nuovamente deciso di fornire maggiori dettagli sul piano di ricapitalizzazione. Di conseguenza, se tali condizioni si verificano, il Tesoro italiano «è autorizzato ad acquistare azioni (...) per coprire i disavanzi di capitale delle banche italiane» (art. 13) individuati in base agli scenari avversi di uno *stress test* nazionale o europeo» (art. 14). Come osserva C. BARBAGALLO, *Audizione in Parlamento sul decreto legge 23 dicembre 2016 n.237*, cit., pp. 7 ss., «[I]a ricapitalizzazione precauzionale può, pertanto, risolvere casi in cui le asimmetrie informative ostacolano il buon funzionamento dei meccanismi di mercato, generando rischi per i singoli intermediari e per la stabilità finanziaria».

¹³ Con riguardo al piano di salvataggio di MPS si veda COMMISSIONE EUROPEA, *Statement on Agreement in principle between Commissioner Vestager and Italian authorities on Monte dei Paschi di Siena (MPS)*, Bruxelles, 1° giugno 2017, ove si sottolinea che «[i]n line with EU State aid rules on burden-sharing, MPS's shareholders and junior bondholders will contribute to the costs of restructuring of the bank. This makes sure that those who stood to benefit from their investments contribute to the cost of restructuring before Italian taxpayer money is put at risk. Depositors remain protected at all times, in line with the EU Directive on Deposit Guarantee Schemes».

¹⁴ Per una puntuale descrizione del contenuto del decreto cfr. I. MECATTI, *Il decreto salva risparmio*, cit., in part. pp. 20 ss.; P. ROSSI, *La disciplina "emergenziale" delle crisi bancarie in Italia: dal decreto "salva banche" al decreto "salva risparmio". Quale protezione per i risparmiatori?*, in "Amministrazione In Cammino", 30 maggio 2017, pp. 17 ss.; M. STELLA, *I nuovi modi di aiutare le banche (e gli investitori?) nel decreto Salva-risparmio*, in "Corr. Giur.", 2017, pp. 301 ss.; F. FIORDIPONTI, *Qualche riflessione sul decreto legge 23 dicembre 2016, n.237*, 17 maggio 2017, p. 3, disponibile nel sito web: www.fchub.it; D. ROSANO, *La nuova regolazione delle crisi bancarie*, cit., pp. 150 ss.; G. SABATINI, *Audizione del 19*

capitalizzazione di 20 miliardi di euro per il 2017 per coprire i costi delle garanzie statali e della quota di acquisto e sottoscrizione da parte del Tesoro per rafforzare il capitale delle banche italiane.

Anche se lo scopo immediato del decreto è stato quello di impedire l'avvio di una procedura di risoluzione a carico di MPS, lo schema teoricamente è applicabile a qualsiasi banca italiana che si trovi in una situazione di difficoltà finanziaria. L'articolato del Governo è composto da due diverse sezioni (Titoli): i) Disposizioni relative alla garanzia statale sulle passività di nuova emissione (artt. da 1 a 12); ii) Disposizioni che regolano le azioni necessarie per rafforzare il capitale (artt. da 13 a 23-bis) e che riguardano, pertanto, le misure di ricapitalizzazione precauzionale (pubbliche).

In particolare, per quanto in questa sede intendiamo precisare, affinché la ricapitalizzazione precauzionale possa essere attuata:

- i) deve indirizzarsi solo a banche non da sottoporre a risoluzione o liquidazione;
- ii) deve avere natura temporanea;
- iii) non può essere utilizzata per ripianare perdite, attuali o attese;
- iv) prima di richiedere l'intervento pubblico l'intermediario deve aver tentato senza successo di raccogliere le risorse necessarie sul mercato;
- v) l'intervento deve essere approvato dalla Commissione europea, che richiede alla banca di predisporre un dettagliato e credibile piano di ristrutturazione volto a ripristinare condizioni di piena solidità e redditività¹⁵.

gennaio 2017 presso le Commissioni riunite (Finanze e Tesoro) del Senato della Repubblica VI (Finanze) della Camera dei Deputati sul D.L. n.237/16, reperibile sul sito www.dirittobancario.it; C. BARBAGALLO, Audizione del 19 gennaio 2017 presso le Commissioni riunite (Finanze e Tesoro) del Senato della Repubblica VI (Finanze) della Camera dei Deputati sul D.L. n.237/16, reperibile all'indirizzo https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/interventi-vari/int-var-2017/Barbagallo_audizione_20171701.pdf.

¹⁵ Va sottolineato che queste caratteristiche distinguono nettamente gli interventi che lo Stato potrà operare in forza delle norme introdotte dal suddetto decreto, rispetto ai provvedimenti assunti nei confronti delle "quattro banche" sottoposte a procedura di risoluzione nel novembre del 2015. All'epoca queste ultime, infatti, si trovavano già in una situazione di dissesto e non potevano non essere sottoposte alla procedura prevista dalla BRRD. Il sacrificio imposto ad azionisti e creditori subordinati in quella circostanza è stato inevitabilmente maggiore. Anche in quel caso, tuttavia, si è evitato il coinvolgimento degli altri creditori perché la procedura di risoluzione è stata attivata immediatamente dopo l'entrata in vigore della normativa italiana di recepimento, ma prima dell'inizio del 2016, data in cui entrò in vigore il *bail-in*.

A seguito del fallimento della complessa operazione di conversione (volontaria) in azioni dei *bond* subordinati, il 30 dicembre 2016 MPS aveva presentato istanza per accedere alla misura della ricapitalizzazione “precauzionale”, espressamente contemplata, come si è visto, nel Titolo II del decreto “salva risparmio”.

In quella sede erano state trasmesse le prime sintetiche linee guida di un piano di ristrutturazione, basate sul piano industriale preparato ai fini dell'aumento di capitale non andato a buon fine. Il piano era preordinato a proseguire e rafforzare l'azione di risanamento condotta negli ultimi anni dalla banca, riducendo ulteriormente i costi e razionalizzando la struttura operativa.

Quale autorità competente per la vigilanza di MPS, la BCE aveva già definito l'entità della ricapitalizzazione precauzionale del gruppo, fissandola in 8,8 miliardi.

L'intervento dello Stato avrebbe fatto seguito all'approvazione del piano di ristrutturazione da parte della Commissione Europea, in esito a una procedura che vedeva coinvolte la BCE, la Commissione europea e la Banca d'Italia, chiamata a fornire un supporto tecnico al MEF.

La legge richiede, infatti, che la banca debba sottoporre all'Autorità competente, che ne valuta l'adeguatezza, un programma di rafforzamento patrimoniale dettagliato e credibile (nel quale sono indicati i seguenti elementi: l'entità del necessario; le misure che si intendono intraprendere per conseguire il rafforzamento; il termine per la realizzazione del programma) volto a ripristinare condizioni di piena solidità e redditività¹⁶. In caso di giudizio negativo ovvero se, in sede di attuazione, il programma si rivelasse inadeguato, la banca può presentare la richiesta di intervento dello Stato.

Va opportunamente evidenziato, a questo punto, che, ai sensi della normativa BRRD, l'intervento statale, in tali circostanze, deve essere temporaneo (e, dunque, finalizzato alla ricerca di nuovi investitori) e conforme alla normativa sugli aiuti di Stato (secondo quanto previsto ai punti da 56 a

¹⁶ Così F. FIORDIPONTI, *Qualche riflessione sul decreto legge 23 dicembre 2016, n. 237*, cit., p. 8. Difatti, osserva l'Autore, «la richiesta, in fase di esame, passa dal tavolo dell'Autorità competente, che ha svolto le proprie verifiche, a quello della Commissione, ma fin dal momento in cui è accertata la carenza di capitale, le indicazioni di *soft law* non mancano di introdurre all'esame congiunto delle contromisure da adottare, prima di arrivare alla notifica di un piano di ristrutturazione. Beninteso, i contatti sono definiti come volontari, ma non c'è dubbio che la condivisione delle azioni da svolgere sia utile premessa all'approvazione del piano».

59 della comunicazione del luglio 2013). Da qui, l'individuazione di parametri volti a restituire incisività ai procedimenti di ristrutturazione degli enti e, soprattutto, a rendere particolarmente efficace il *burden sharing*.

Sicché, nel disciplinare la ricapitalizzazione cautelativa, il legislatore nazionale, ha dettato le regole di un concorso nella copertura degli oneri, che è premessa necessaria all'intervento pubblico. In particolare, all'art. 22 il d.l. n.237/2016 si rivolge ai detentori di strumenti di capitale ibrido ovvero di altre passività di carattere subordinato, replicando l'impostazione formulata dalla comunicazione ai punti 41 e 42, rispettivamente rivolti a chiamare alla condivisione, oltre agli azionisti, «I detentori di capitale ibrido e di debito subordinato» e ad escludere il contributo obbligatorio dei «detentori di titoli di debito di primo rango [in particolare da depositi assicurati e non assicurati, obbligazioni e tutti gli altri titoli di debito di primo rango (*senior*)]».

Nello specifico, il d.l. n. 237/2016 ha previsto che fosse predeterminato il valore economico delle passività interessate alla conversione, quale base di calcolo. Tale valore è fornito dalla banca in sede di richiesta dell'intervento pubblico e deve essere asseverato da esperti indipendenti. Nel caso di specie gli strumenti di tipo *additional Tier 1* sono stati convertiti al 75 per cento del valore nominale (a esclusione dell'emissione FRESH 2003, che è stata convertita al 18 per cento del nominale); gli strumenti di tipo *Tier 2* sono stati invece convertiti alla pari. È il decreto “salva risparmio” a fissare direttamente tali valori¹⁷.

Alla Banca d'Italia fanno carico una serie di compiti necessari per accertare che venga assicurata la parità di trattamento tra i creditori della banca aventi uguali caratteristiche e che sia rispettato il principio del *no creditor worse off*¹⁸. In questa veste, l'Istituto ha ricevuto la vidimazione – da parte di esperti indipendenti da esso nominati – del valore economico attribuibile agli strumenti oggetto di conversione, necessario per stabilire il numero delle nuove azioni da attribuire ai portatori degli stessi, nonché dell'effettivo valore delle attività e passività di MPS, senza considerare al-

¹⁷ Dati questi valori, le formule previste nell'allegato al Decreto consentono di definire il prezzo unitario e il numero delle nuove azioni da offrire in concambio. Il prezzo unitario è lo stesso anche per le azioni sottoscritte dal MEF.

¹⁸ Dettagli sulle due diverse quantificazioni del fabbisogno patrimoniale di MPS sono stati pubblicati sul sito web della Banca d'Italia. Cfr. l'approfondimento *L'ammontare della “ricapitalizzazione precauzionale” del Monte dei Paschi di Siena* pubblicato il 29 dicembre 2016 <https://www.bancaditalia.it/media/approfondimenti/2016/ricapitalizzazione-mps/nota-ricapitalizzazione-precauzionale-MPS.pdf>.

cuna forma di supporto pubblico e ipotizzando che lo stesso sia sottoposto a liquidazione alla data di presentazione della richiesta, nonché di quanto in tale caso verrebbe corrisposto pro quota ai titolari degli strumenti potenzialmente convertibili in azioni¹⁹.

Altro profilo significativo del d.l. n.237/2016, è rappresentato dallo strumento di ristoro riservato agli investitori al dettaglio che ricevano nuove azioni a seguito del *burden sharing*. Il MEF potrà rilevare tali azioni; gli investitori riceveranno in cambio dalla banca obbligazioni ordinarie (emesse alla pari dalla banca stessa o da una società del suo gruppo) per un valore pari all'importo corrisposto dal MEF per l'acquisto delle azioni. La possibilità di far ricorso a questa procedura è sottoposta a precisi limiti: il ristoro è indirizzato esclusivamente agli investitori al dettaglio, non "qualificati" né "professionali", secondo la classica tripartizione operata dalla MIFID; il MEF interverrebbe a sostegno di una transazione tra la banca e questi investitori per prevenire o porre fine a una controversia avente a oggetto la commercializzazione degli strumenti oggetto di conversione²⁰.

La scelta di prevedere una protezione per i piccoli investitori – da cui, peraltro, è sorto, il nome di "salva risparmio" per il decreto – risponde, in primo luogo, a criteri di equità ma anche a preservare la "stabilità finanziaria". Si intende così è prevenire il rischio che l'intermediario si trovi a fronteggiare azioni legali da parte dei piccoli investitori, che potrebbero pesare sulle risorse necessarie al suo risanamento; si può rilevare, più in generale, che appare funzionale a preservare la fiducia del pubblico e l'ordinato funzionamento del sistema finanziario. Si tenta inoltre di porre rimedio al mutamento di disciplina che in passato assicurava strumenti più forti di protezione, nel passaggio tra il vecchio e il nuovo regime di gestione delle crisi²¹.

¹⁹ Si tratta di emissioni effettuate tra il 2000 e il 2010. Nel dettaglio, oggetto di conversione in azioni sono stati tutti i titoli subordinati in essere al momento della richiesta di ricapitalizzazione precauzionale, il cui valore nominale complessivo ammontava a 4,3 miliardi. Si trattava di quattro emissioni di strumenti di tipo *additional Tier 1* (per complessivi 431 milioni) e di sette emissioni di strumenti di tipo *Tier 2* (per complessivi 3,9 miliardi).

²⁰ La procedura riguarda strumenti finanziari per la cui offerta sussisteva un obbligo di legge di pubblicare un prospetto e che siano stati inizialmente sottoscritti da investitori al dettaglio o acquistati, sempre da soggetti al dettaglio, sul mercato secondario; in quest'ultimo caso, l'acquisto deve essere avvenuto da altri investitori al dettaglio o, in alternativa, nell'ambito di servizi di investimento forniti dalla banca emittente o da società del suo gruppo.

²¹ C. BARBAGALLO, cit., il quale ritiene che, l'evoluzione regolamentare pone sfide nuove e non facili all'intero settore bancario su molti fronti; quella registrata sul fronte della disciplina delle crisi richiederà alle banche di competere sui mercati anche per costituire quel cuscinetto di risorse minime che è richiesto dalle norme. A regime, la presenza di un requisito

3.3. *Qualche considerazione a latere*

I primi commentatori hanno rilevato «l'estrema peculiarità dell'ipotesi e il novero di condizioni e presupposti di cui è puntellata»²² e che la «l'estrema specificità della disciplina sembrerebbe depotenziarne fin dall'origine l'ambito di operatività, anche in considerazione che trattasi di vicenda doppiamente eccezionale (ovvero eccezionale rispetto alla risoluzione di cui ricorrerebbero i presupposti, risoluzione che a sua volta è l'eccezione alla soluzione ordinaria, che nella costruzione della BRRD è la liquidazione)»²³. Il raggio di azione di tali disposizioni dipende, ad ogni buon conto, «dall'interpretazione che si darà alla “grave perturbazione” dello Stato membro e alla latitudine del concetto di stabilità finanziaria, dai contorni sfuggenti e forse preferibilmente definibili in negativo»²⁴.

A cose fatte ci si può interrogare sul perché l'intervento a favore di MPS sia stato così tardivo e se non fosse stato più opportuno agire prima, negli anni immediatamente successivi all'inizio della crisi, con un intervento pubblico legato alla sottoposizione ad un programma di copertura. E soprattutto in considerazione della circostanza che i salvataggi pubblici, o anche privati sono stati numerosi in altri ordinamenti europei prima che non si arrivasse alle misure volte a rendere più difficile l'intervento pubblico. È evidente come, in un clima di emergenza politica, una interpretazione che è stata data della “stabilità sistemica”, abbia impedito l'attivazione di un meccanismo che avrebbe potuto evitare una situazione così complessa quale quella determinatasi.

L'auspicio che si è formulato è che l'applicazione dello strumento della ricapitalizzazione precauzionale al caso MPS rappresenti un punto di svolta per la banca e che l'istituto sia in grado di rimuovere, anche nella percezione del mercato, un rischio elevato per l'intero sistema bancario italiano, eliminando un rilevante fattore di incertezza.

minimo di passività eleggibili (MREL), sottoscritto da creditori consapevoli, potrà rendere il rapporto banche-investitori meno bisognoso di rimedi straordinari.

²² Così ancora M. COSSA, *Le crisi bancarie tra Stato e mercato*, cit., p. 8.

²³ *Ibidem*.

²⁴ *Ibidem*.

4. *La vicenda delle “banche venete”*

4.1. *Dal ricorso a “soluzioni di mercato” all’intervento precauzionale dello Stato*

Caso in parte diverso è quello che si è profilato per le c.d. “banche Venete”, ossia la Banca popolare di Vicenza e Veneto Banca. Le vicende preliminari possono così enunziarsi. La grave situazione di pericolo per Veneto Banca emerge nel 2013 a seguito di un’ispezione di Banca d’Italia, mentre la Popolare di Vicenza a seguito di un’ispezione diretta della BCE, del 2015 aveva dovuto attuare una drastica “pulizia nei conti”²⁵. Nel 2016 le due banche popolari avevano, invano, tentato di aumentare il capitale privato per rafforzare la propria solvibilità come richiesto dell’esercizio di *stress* effettuato dalla BCE. Pertanto, ispirandosi ai consolidati modelli di gestione preventiva delle crisi, caratterizzato da forti vincoli di solidarietà a livello di sistema bancario²⁶, il Governo italiano aveva incoraggiato l’apporto al capitale dei due istituti per complessivi 3,5 miliardi da parte del Fondo Atlante 1: una “ricapitalizzazione preventiva” formalmente affidata a un soggetto privato²⁷.

Iniettando liquidità, il fondo Atlante aveva evitato la risoluzione immediata dei due istituti dando continuità alle due banche sofferenti ed evitando il bail-in e lo smembramento; ma aveva anche distribuito il rischio nei bilan-

²⁵ I ripetuti e vani tentativi di rianimazione dei due istituti veneti hanno procrastinato l’intervento risolutivo, facendone lievitare il costo. La genesi della situazione di crisi che ha investito le due banche venete ha radici lontane. Senza voler dar conto in questa sede delle questioni oggetto di inchieste penali e dell’azione di responsabilità ai danni degli ex vertici delle due banche, si rinvia alla ricostruzione fornita da A. Pezzuto, La liquidazione delle banche venete, in “Riv. dir. banc.”, luglio 2017, pp. 4 ss.

²⁶ Cfr. O. CAPOLINO, *Risanamento e risoluzione delle banche: riparto delle funzioni, compiti e responsabilità*, cit., p. 625; B. INZITARI, *BRRD, bail in, risoluzione della banca in dissesto, condivisione concorsuale delle perdite (d.lgs. n.180 del 2015)*, in “Contr. impr.”, 3/2016, p. 689.

²⁷ Non vi è dubbio che quando si creato Atlante, i propositi erano ben diversi da quello a ci poi si è assistito, oltre ai limiti delle risorse da investire tra le ricapitalizzazioni (70%), ed acquisti di Npl’s (30%), aspetto che ha sollevato maggiori polemiche riguarda la posizione di controllo e direzione che il fondo ha assunto nelle due banche leader del Veneto, Veneto Banca e Banca di Vicenza. In propria difesa i rappresentanti del fondo hanno sostenuto che le operazioni sulle due banche del nord è stata dovuta ad un’esigenza del mercato, e se per alcuni aspetti tale risposta può essere anche accettata, allo stesso tempo, va ricordato che affinché il Fondo, accettasse di ricapitalizzare Veneto Banca, aveva imposto di sottoscrivere almeno il 51% delle azioni, “non rispettando” quindi le premesse alla sua costituzione.

ci di tutto il settore bancario italiano. La successiva immissione di un altro miliardo verso la fine del 2016, non aveva risolto i problemi strutturali delle due banche, cosicchè nel 2017 entrambe avevano manifestato la necessità, accertata dalla BCE, di reperire nuovo capitale²⁸. Di fronte al riproporsi di uno scenario avverso, la soluzione immaginata dalle autorità italiane era stata di nuovo quella di promuovere un intervento solidale da parte dei maggiori gruppi bancari del Paese. Un progetto, impegnativo non mai formalizzato 29.

Constatata quindi l'impossibilità di trovare coraggiosi imprenditori, sulla falsa riga della soluzione prospettata qualche mese prima per risolvere la crisi del Monte Paschi di Siena, emerse la possibilità di ricorrere alla ricapitalizzazione precauzionale dello Stato che, facendo leva sul carattere "sistemico", non avrebbe coinvolto i risparmiatori *retail* in possesso di obbligazioni *senior*.

A seguito della evoluzione delle valutazioni compiute dalle Autorità europee in materia di perdite "probabili nel futuro prossimo", un concetto introdotto dalla nuova normativa sulla gestione delle crisi, che ne impone la copertura con capitali privati³⁰, la soluzione è stata abbandonata. Disquisizioni tecniche e divergenze di opinione tra le autorità coinvolte nella procedura si sono confrontate; la stima iniziale delle perdite (1,2 miliardi) è aumentata considerevolmente a seguito dell'analisi del piano di ristrutturazione, effettuata dalle autorità europee ai fini della quantificazione del fabbisogno di capitale e della valutazione di "*viability*" delle due banche. Vi è da precisare che l'aiuto pubblico straordinario consentito per la ricapitalizzazione precauzionale non può essere usato per compensare le perdite in cui un istituto è incorso o incorrerà probabilmente in futuro, né può essere applicato alle banche sottocapitalizzate; può assumere solo la forma di una iniezione di fondi propri o acquisto di strumenti di capitale a prezzi realistici, ma non

²⁸ La situazione finanziaria delle due banche è ulteriormente peggiorata nel 2017 al punto tale da condurre la BCE a richiedere ad entrambe la predisposizione di un piano di ricapitalizzazione per assicurare il rispetto dei requisiti patrimoniali sanciti a livello europeo. Tuttavia, i piani industriali presentati dalle due banche non sono stati ritenuti attuabili da parte della BCE.

²⁹ Dopotutto, come si è appena ricordato, le due banche venete erano già state ricapitalizzate con i soldi del settore privato, attraverso Atlante.

³⁰ Sull'abbandono dell'ipotesi della ricapitalizzazione precauzionale cfr. Banca d'Italia, "La crisi di Veneto Banca S.p.A. e Banca Popolare di Vicenza S.p.A.: Domande e risposte", 12 luglio 2017, <https://www.bancaditalia.it/media/notizie/2017/crisi-banchevenete/index.html>.

quella, ad esempio, delle transazioni riguardanti i crediti deteriorati (NPL), soprattutto se queste ultime includono un elemento di sovvenzione (dato che la separazione e l'assorbimento degli attivi inesigibili o dubbi sono previsti esclusivamente nell'ambito della risoluzione).

4.2. *La scelta della liquidazione coatta amministrativa*

All'inizio del 2017 i due istituti erano stati considerati dalla BCE di "rilevanza sistemica", cioè tali da provocare "forti perturbazioni all'economia del Paese" di fronte al prodursi di uno scenario avverso. Tuttavia, in mancanza di investitori privati pronti a farsi carico del rilancio dei due istituti (sottoscrivendo nuovo capitale), pochi mesi più tardi le stesse banche sono state "retrocesse" alla categoria di operatori di importanza regionale.

In data 23 giugno 2017, la Banca Centrale Europea aveva accertato che i due istituti versavano in situazione di rischio di dissesto ai sensi dell'art. 18, par. 1, lett. a), del reg. 804/2014³¹. Ai sensi dell'art. 32 della BRRD, le banche sono state ritenute "fail or likely to fail", in particolare perché esse avevano violato i requisiti patrimoniali «in modo da giustificare il ritiro dell'autorizzazione da parte dell'autorità competente». Il comunicato stampa della BCE indica che la decisione deriva da carenze di capitale preso atto che «le due banche hanno ripetutamente violato i requisiti patrimoniali di vigilanza (...)».

A questo provvedimento faceva seguito, nella medesima data, la decisione del Comitato di risoluzione unico che accertava l'assenza di misure alternative (del settore privato o della vigilanza), che avrebbero permesso di superare la situazione di rischio di dissesto in tempi adeguati (art. 18, par. 1, lett. b), del reg. 806/2014), e che escludeva altresì il ricorrere di un pubblico interesse alla risoluzione³² (art. 18, par. 1, lett. c), e 5, del medesimo regolamento), giacché il fallimento delle due banche non avrebbe avuto impatti sulla stabilità finanziaria.

In base al nuovo quadro giuridico europeo disciplinato dalla BRRD, nei casi in cui l'interesse pubblico non giustifica l'avvio della risoluzione, si

³¹ Si veda, in proposito, BANCA CENTRALE EUROPEA, *Press release, 23 June 2017*, disponibile all'indirizzo web: <https://www.bankingsupervision.europa.eu/press/pr/date/2017/html/ssm.pr170623.e.html>).

³² Le due decisioni del SRB sono reperibili all'indirizzo web: <https://srb.europa.eu/en/node/341>. Come ricorda E. RULLI, *Visto l'articolo 47 della Costituzione ... (Una nota sul salvataggio di Veneto banca e Popolare di Vicenza)*, in *FCHub*, 14.7.2017, p. 3, paradossalmente a diverse conclusioni era giunta la Banca d'Italia nel caso delle "quattro banche" meno significative risolte a novembre 2015.

applica la normativa nazionale sull'insolvenza e spetta alle competenti autorità nazionali liquidare la banca.

In tal modo la gestione della crisi delle banche venete veniva “sottratta” all'applicazione delle norme sulla risoluzione e alla giurisdizione dell'autorità di crisi europea, e trasferita alla azione delle autorità italiane.

4.3. *Il d.l. n.99/2017.Contenuti essenziali*

La procedura di risoluzione obbliga all'assorbimento delle perdite e a ricostituire il capitale di una banca in dissesto con la riduzione e/o la conversione degli strumenti di capitale e del debito senior, a prescindere dalla praticabilità di un piano di risanamento e rilancio, o viceversa di cessazione, della sua attività.

I presupposti di accesso alla risoluzione e alla liquidazione coatta amministrativa si realizzano quando la banca è in una situazione di dissesto o rischio di dissesto. Contrariamente a quanto previsto dall'art. 5 l. fall. per le società di diritto comune, il “dissesto” non viene a coincidere con lo stato di insolvenza quale incapacità dell'imprenditore di fare fronte regolarmente alle proprie obbligazioni. Nelle nuove norme del diritto bancario, la tutela viene anticipata a una situazione in cui la banca abbia subito perdite patrimoniali di eccezionale gravità, tali da privarla dell'intero patrimonio o di una parte di esso (e il riferimento è al patrimonio di vigilanza), oppure quando l'Autorità di vigilanza ritiene che la situazione di deterioramento possa realizzarsi nel prossimo futuro. Ma assumono rilevanza anche le “sole” irregolarità nell'amministrazione o violazioni di disposizioni legislative che regolano l'attività bancaria e che giustificerebbero la revoca dell'autorizzazione all'esercizio.

Tuttavia, dato che a livello europeo non vi è ancora una legislazione armonizzata in materia di liquidazione, questa è regolata dalla legge italiana e può essere modificata da una disposizione di diritto interno. Ciò ha permesso di “confezionare” una soluzione su misura per le due popolari e di ottenere proprio quello che le norme europee intendono scongiurare: la protezione degli obbligazionisti a scapito dei contribuenti.

Con il d.l. 25 giugno 2017, n. 99 (“Disposizioni urgenti per la liquidazione coatta amministrativa di Banca popolare di Vicenza S.p.A. e di Veneto Banca S.p.A.” – d'ora in avanti anche “decreto”), si disciplina l'avvio della procedura di l.c.a. ai sensi della normativa del Testo unico bancario (artt. 80-95), e contestualmente si dispone l'adozione di misure di aiuto pubblico volte a consentire una “gestione ordinata” della crisi delle due banche (art. 1).

L'operazione si articola in più indicate all'art. 2 del decreto:

- a) le due banche vengono con decreto del Ministro dell'economia e delle finanze dichiarate, su proposta della Banca d'Italia, in stato di pericolo di insolvenza e sottoposte a l.c.a.;
quindi
- b) si dispone la continuazione, ove necessario, dell'esercizio dell'impresa o di determinati rami di attività, per il tempo tecnico necessario ad attuare le cessioni previste ai sensi del provvedimento in esame³³;
- c) si prevede, inoltre, la cessione dell'azienda bancaria o di rami di essa ad un acquirente;
- e
- d) si attuano, infine, misure di intervento pubblico a sostegno della cessione.

In particolare, la cessione delle attività ha ad oggetto:

- a) il trasferimento della parte sana (impieghi in bonis, depositi, obbligazioni senior, altra raccolta, sportelli, personale) ad un cessionario, al fine di preservare il valore di tutte le passività delle due banche diverse dalle obbligazioni subordinate³⁴;
- b) lo spin off del portafoglio di crediti deteriorati alla SGA (Società di Gestione delle Attività S.p.A., mediante cessione degli stessi a un valore netto predefinito³⁵.

³³ In deroga all'art. 90, comma 3, TUB, la continuazione è disposta senza necessità di acquisire autorizzazioni o pareri della Banca d'Italia o del comitato di sorveglianza.

³⁴ Più in dettaglio, sulla base dell'art. 3 del decreto, i commissari liquidatori hanno provveduto a disporre la cessione dell'azienda bancaria a uno o più soggetti selezionati sulla base di una procedura aperta, concorrenziale e non discriminatoria di selezione dell'offerta di acquisto più conveniente. Sono state all'uopo previste norme speciali per garantire l'immediata efficacia della cessione nei confronti dei terzi, anche in considerazione della necessità di assicurare la continuità dell'esercizio dell'impresa per evitare la risoluzione dei contratti conseguente all'avvio della procedura concorsuale. Alla cessione non si applica la speciale disciplina di vigilanza prevista dal TUB per le cessioni di banche (art. 58, commi 1, 2, 4, 5, 6 e 7), salvo per quanto espressamente richiamato nel d.l. 99/2017. Non si applica inoltre, stante la specialità della disciplina in esame, la norma sulla cessione dell'impresa nel contesto delle ordinarie operazioni di liquidazione coatta amministrativa (di cui all'art. 90, comma 2, TUB).

³⁵ Come sottolinea E. RULLI, *Visto l'articolo 47 della Costituzione ... (Una nota sul salvataggio di Veneto banca e Popolare di Vicenza)*, cit., p. 4, «... le due banche in liquidazione coatta in questo modo non divengono mere "scatole vuote", ma restano titolari di un credito verso la SGA che potrà servire, in futuro, per pagare alcuni dei creditori delle venete i cui rapporti giuridici non sono stati trasferiti a Intesa Sanpaolo». A tal fine il d.l. n. 99/2017 (art. 5) prevede che, sulla base di un successivo decreto del Ministro dell'economia e delle finanze, i commissari liquidatori cedano alla SGA crediti deteriorati e altri attivi non ceduti ai

Il principale problema che tale schema ha comportato ha riguardato riguardava il finanziamento di intere parti dell'operazione.

Prima fra tutte la dote di capitale da assegnare alla *good bank* a corredo del suo pacchetto di attività e passività da incorporare nel perimetro del gruppo acquirente³⁶. Quando, infatti, la *good bank* presenta un valore netto di cessione (attività-debiti) negativo occorre che le banche cedenti finanzino l'operazione con un "indennizzo" (attingendo alle attività di tesoreria e/o al patrimonio residuo). Nella vicenda delle Venete l'acquirente (Intesa Sanpaolo) aveva posto come condizione di ricevere un pacchetto di attività e passività corredato da una dote patrimoniale fornita alla consegna. A differenza di *Santander*, che dopo l'acquisto del *Banco Popular* si era impegnato ad effettuare un aumento di capitale pari a 7 miliardi di euro³⁷ per far fronte alla

sensi dell'art. 3 o retrocessi ai sensi dell'art. 4, unitamente ad eventuali altri beni, contratti e rapporti giuridici accessori o connessi ai crediti ceduti alla SGA, che provvederà alle relative attività di gestione e recupero. Si segnala che ai sensi dell'art. 5, comma 4, la SGA può costituire uno o più patrimoni destinati esclusivamente all'esercizio dell'attività di amministrazione dei crediti e degli altri beni e rapporti giuridici acquistati ai sensi del medesimo articolo 5. È altresì previsto che la costituzione dei patrimoni destinati possa essere disposta anche con decreto del Ministro dell'economia e delle finanze. Viene poi precisato che il corrispettivo della cessione è rappresentato da un credito della liquidazione nei confronti della società, pari al valore di iscrizione contabile dei beni e dei rapporti giuridici ceduti nel bilancio della SGA.

³⁶ A fronte di fondi statali presenti in sufficienza negli stanziamenti previsti dal d.l. 237/2016, il problema consisteva nel trovare i varchi giusti per destinarli nei bilanci dei vari veicoli. Occorreva evitare, cioè, un campo minato che si sarebbe formato in caso di emersione di perdite eccedenti la somma di CET1 e CET2. Un ammanco di capitale avrebbe fatto scattare la risoluzione *apertis verbis* e imposto la conseguente copertura col *bail-in* del debito *senior*.

³⁷ Il *sales of business* è stato infatti lo strumento risolutivo applicato alla *resolution* del *Banco Popular*, preceduto dal *bail-in* di azioni e strumenti di capitale. Da questo punto di vista il caso spagnolo è stato esemplare. Avendo verificato che la liquidazione di *Banco Popular* non avrebbe risposto alle esigenze di stabilità del sistema, le autorità competenti hanno imposto la risoluzione che ha determinato, grazie alla presenza di un compratore, *Santander*, il preventivo azzeramento di azionisti e obbligazionisti subordinati della classe *Additional Tier 1*, o *Co.Co bonds*, e la conversione in azioni delle obbligazioni subordinate *Tier 2*. Questa operazione è servita a colmare le perdite pregresse nella banca risolta, prima di disporne il trasferimento all'acquirente. Nel caso spagnolo, il tipo di *bail-in* cui le autorità hanno fatto ricorso è quello "minore", che risparmia il debito *senior* e non contribuisce a ricostituire il capitale della banca risanata. Al riguardo, è interessante rilevare che il comunicato del FROB (*Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria*), *Resolution of the FROB Governing Committee adopting the measures required to implement the Decision of the Single Resolution Board in its Extended Executive Session of 7 June 2017 concerning the adoption of the resolution scheme in respect of Banco Popular Español*, disponibile all'indirizzo web: www.frob.es/en/Lists/.../ProyectedAcuerdoreducido_EN_v1.p, non esordiva parlando di *rescate*

svalutazione del portafoglio delle attività trasferite, Intesa Sanpaolo non ha inteso farsi carico con free capital della capitalizzazione degli *asset* acquisiti (per timore di ridurre il CET1 ratio o, peggio ancora, intaccare i dividendi distribuiti), e né tantomeno di procedere ad aumenti di capitale³⁸.

La banca cessionaria ai sensi del contratto stipulato peraltro, non ha acquisito le passività né i debiti verso azionisti e obbligazionisti subordinati e non ha assunto il contenzioso legale precedente e successivo all'acquisizione. Come concessione aggiuntiva da parte del Governo, Intesa ha ottenuto, inoltre, il diritto di restituire al cedente ulteriori attività, passività, partecipazioni e crediti ad alto rischio.

Per questo ordine di ragioni, lo Stato ha dovuto predisporre un pacchetto di *credit risk mitigation* regolato all'art 4 del d.l. 99/2017 e così strutturato:

- 1) concessione della garanzia statale a copertura dello sbilancio di cessione³⁹;
- 2) erogazione di un supporto finanziario per ricostituire i fondi propri del cessionario, per un ammontare idoneo a fronteggiare l'assorbimento patrimoniale derivante dalle attività ponderate per il rischio acquisito⁴⁰;
- 3) concessione della garanzia dello Stato sull'adempimento di obblighi delle due banche in liquidazione, in relazione a impegni, dichiarazioni e garanzie da esse assunti⁴¹;

(*bail-in*), ma di *venta tras un proceso competitivo* (vendita a seguito di una procedura competitiva): «*La fórmula elegida ha sido clave: una resolución con solución (venta a Santander al minuto)*».

³⁸ È solo il caso di ricordare che anche UBI ha posto come condizione per l'acquisto delle *good banks* la ricapitalizzazione da parte dello Stato di tre delle "quattro banche" rilevate dal Fondo di risoluzione (pur provvedendo a coprire il gap rimanente con nuove risorse raccolte sul mercato).

³⁹ La *good bank* acquisisce in contropartita della l.c.a. un finanziamento dello sbilancio di cessione (contributo al capitale) per un importo di 5,351 miliardi; tale somma può essere incrementata a 6,351 miliardi a seguito della *due diligence* indipendente (art. 4, comma 4) che può retrocedere o svalutare alcune delle posizioni interessate dalla cessione; lo Stato presta una garanzia a Intesa su tale finanziamento. È questo l'importo massimo – precisa l'art. 4, comma 1, lett. b) – che può essere assegnato.

⁴⁰ Il portafoglio di crediti *in bonis* ad alto rischio è trasferito al valore di carico delle *bad bank*, e su di essa lo Stato offre protezione con una specie di *credit default swap* gratuito sul rischio di deterioramento di queste posizioni, con scadenza 31 dicembre 2020 e per un importo massimo di 4 miliardi di euro.

⁴¹ Si tratta della concessione della garanzia dello Stato, autonoma e a prima richiesta, sull'adempimento degli obblighi a carico del soggetto in liquidazione derivanti da impegni,

- 4) erogazione al cessionario di fondi a sostegno di misure di ristrutturazione aziendale.

Il secondo elemento di perplessità concerneva, invece, le perdite che sarebbero probabilmente emerse sui Npl (sofferenze e *unlikely to pay*) in seguito alla cessione⁴². La ricapitalizzazione della *bad company* da parte dello Stato si presentava, in effetti, come un'operazione particolarmente onerosa, resasi tuttavia possibile ricorrendo alla copertura garantita dai 20 miliardi del d.l. n. 237/2016.

Per completezza, si aggiunga che, i diritti degli azionisti e dei detentori di obbligazioni subordinate delle due banche sono stati mantenuti nella liquidazione e potranno essere soddisfatti solo nell'eventualità in cui lo Stato recuperi integralmente quanto versato a supporto dell'intervento e siano stati soddisfatti gli altri creditori. Viene pertanto rispettato uno dei principi ispiratori della normativa europea, che per combattere fenomeni di azzardo morale prevede che gli oneri ricadano in primo luogo sulla proprietà e sui sottoscrittori di strumenti patrimoniali delle istituzioni in crisi.

La procedura prevede peraltro delle tutele per gli investitori al dettaglio che hanno sottoscritto passività subordinate delle due banche, per i quali a certe condizioni sono previste forme di ristoro (art. 6 del decreto).

Non essendo stata attivata la procedura di risoluzione, non è stato necessario applicare lo strumento del *bail-in*. È stata dunque assicurata la totale salvaguardia delle passività non coperte dal Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi (depositi di importo superiore ai 100.000 euro, obbligazioni ordinarie), detenute prevalentemente⁴³.

dichiarazioni e garanzie concesse dal soggetto in liquidazione nel contratto di cessione, per un importo massimo pari alla somma tra 1.500 milioni di euro e il risultato della differenza tra il valore dei contenziosi pregressi dei soggetti in liquidazione, come indicato negli atti di causa, e il relativo accantonamento a fondo rischi, per un importo massimo di euro 491 milioni.

⁴² La cessione evidenzia le minusvalenze (specialmente sul portafoglio Npl) che, senza la garanzia dello Stato, andrebbero a intaccare le azioni e le obbligazioni subordinate, trattate nelle vecchie scatole societarie.

⁴³ Sul punto cfr. M. CASTIGLIONI, *I diritti degli azionisti e degli obbligazionisti nel caso di dissesto o procedure di liquidazione di banche e società. Il caso della liquidazione coatta amministrativa di Veneto Banca e Banca popolare di Vicenza*, in "Magistra banca e finanza", 14-07-2017; A. PEZZUTO, *La liquidazione delle banche venete*, cit., p. 3.

4.4. *Le misure pubbliche di sostegno e la disciplina in materia di aiuti di Stato*

A completare il quadro su esposto, va precisato che, fuori dal contesto della risoluzione, le regole europee prevedono la possibilità di richiedere l'approvazione della Commissione UE sull'uso di aiuti pubblici per facilitare la liquidazione.

Più in dettaglio, ove gli Stati membri ritengano necessario prendere in considerazione un intervento pubblico per mitigare gli effetti dell'uscita dal mercato di un istituto bancario, trovano applicazione le regole europee in tema di aiuti di Stato: in particolare, per il settore bancario le regole sono individuate nella Comunicazione della Commissione UE del luglio 2013 (c.d. *Banking Communication*).

Essa richiede che i possessori di azioni e di obbligazioni subordinate contribuiscano pienamente ai costi di risanamento (c.d. misure di *burden sharing*), in modo tale che le distorsioni della concorrenza siano limitate.

Dall'altro lato, le medesime regole UE stabiliscono che i possessori di obbligazioni *senior* non devono contribuire al risanamento e i depositanti rimangono pienamente tutelati, coerentemente alle regole UE.

La Commissione UE ha dunque riferito che l'Italia, in tale contesto, ha temuto che la liquidazione delle due banche potesse avere un forte impatto sull'economia reale delle regioni in cui esse sono maggiormente operative⁴⁴.

Tant'è che il Governo ha dunque sì applicato la normativa del Testo unico bancario (artt. 80-95), che prevede l'avvio della procedura di liquidazione coatta amministrativa, ma contestualmente ha adottato misure di aiuto

⁴⁴ V. Comunicato stampa del Consiglio dei Ministri n.36, 25 giugno 2017, reperibile all'indirizzo <http://www.governo.it/articolo/comunicato-stampa-del-consiglio-dei-ministri-n-36/7657>. Le motivazioni del sostegno pubblico sono altresì specificate in un "Considerato" del d.l. n. 99/2017: «Considerato che, in assenza di misure pubbliche di sostegno, la sottoposizione di Banca Popolare di Vicenza S.p.A. e Veneto Banca S.p.A. a liquidazione coatta amministrativa comporterebbe la distruzione di valore delle aziende bancarie coinvolte, con conseguenti gravi perdite per i creditori non professionali chirografari, che non sono protetti né preferiti, e imporrebbe una improvvisa cessazione dei rapporti di affidamento creditizio per imprese e famiglie, con conseguenti forti ripercussioni negative sul tessuto produttivo e di carattere sociale, nonché occupazionali, e che, pertanto, vi è la straordinaria necessità e urgenza di adottare disposizioni volte a consentire l'ordinato svolgimento delle operazioni di fuoriuscita dal mercato delle banche ed evitare un grave turbamento dell'economia nell'area di operatività delle banche in questione».

pubblico volte a sostenere una gestione ordinata della crisi delle due banche, nel contesto di una speciale procedura d'insolvenza^{45 46}.

Volendo riassumere in poche righe, nel caso delle popolari venete l'intervento pubblico concesso dal Mef mette insieme le misure a favore del cessionario della *good bank* e quelle rivolte a tutelare la solvibilità delle *bad bank*. Lo Stato eroga dei contributi che versa subito al cessionario e si impegna a effettuare dei pagamenti futuri a fronte della retrocessione dei crediti ad alto rischio deteriorati nonché a coprire il mancato rimborso dei finanziamenti erogati dalla stessa banca alla l.c.a.⁴⁷.

Chiamata a pronunciarsi sulla compatibilità di tali misure con la disciplina in materia di aiuti di Stato⁴⁸, la Commissione europea riferisce che tali interventi sono in linea con la relativa normativa in tema di concorrenza, giacché i possessori di azioni e di obbligazioni subordinate hanno pienamente contribuito ai costi del risanamento (*burden sharing*), riducendo così l'onere dell'intervento per lo Stato⁴⁹.

Nello specifico, la Commissione ha ritenuto che sia le garanzie sia gli apporti di capitale sono coperti dai crediti di rango più elevato (*senior*) van-tati dallo Stato italiano sulle attività comprese nella massa fallimentare: di conseguenza, il costo netto per lo Stato sarà assai più basso del valore nominale delle misure adottate.

Inoltre, a parere della Commissione, il soggetto acquirente (Intesa) è stato scelto nell'ambito di una procedura aperta, equa e trasparente, gestita

⁴⁵ V. *considerando* 1-5, 45 e art. 31, par. 2, lett. a) e b), della BRRD; e art. 21, comma 1, d.lgs. n. 180/2015.

⁴⁶ V. nota informativa della BANCA D'ITALIA, *Memoria per la VI Commissione Finanze della Camera dei Deputati*, Roma, luglio 2017, p. 3.

⁴⁷ Cfr. C. RUSSO, *Soluzioni su misura per le banche in difficoltà*, in *lavoce.info*, 28.7.2017. L'aiuto alle banche in crisi è in prevalenza basato su garanzie statali e su spese potenzialmente recuperabili nel corso della liquidazione. Per vero, strumenti di questo tipo sono stati ampiamente utilizzati nella prima fase della crisi in particolare dalla Germania: lo Stato si accolla in prevalenza passività potenziali che non hanno un impatto immediato sul *deficit*, se non nella misura delle perdite attese tradotte nel fair value della garanzia.

⁴⁸ Il comma 2 dell'art. 1 prevede che le misure del decreto che integrano la fattispecie di aiuto di Stato, ai sensi dell'art. 107 TFUE, sono adottate subordinatamente alla positiva decisione della Commissione europea che stabilisca la loro compatibilità con la relativa disciplina europea.

⁴⁹ Si veda, al riguardo, COMMISSIONE EUROPEA, *State aid: Commission approves aid for market exit of Banca Popolare di Vicenza and Veneto Banca under Italian insolvency law, involving sale of some parts to Intesa Sanpaolo*, Press Realese, Brussels, 25 June 2017.

interamente dalle autorità italiane, che hanno assicurato la vendita degli *asset* secondo la migliore offerta ricevuta.

L'esecutivo europeo prende atto che le due banche, destinatarie degli aiuti, saranno liquidate in modo ordinato e usciranno dal mercato, mentre le attività cedute saranno ristrutturate e ridimensionate considerevolmente da banca Intesa; secondo la valutazione condotta dalla Commissione questi due fattori combinati limiteranno le distorsioni della concorrenza determinate dall'aiuto e consentiranno di abbassare l'ammontare della rimanente massa liquidatoria, finanziata da crediti forniti dal cessionario⁵⁰.

Infine, va precisato che lo Stato, a fronte delle iniezioni di liquidità a titolo di contributo o a fronte dell'escussione delle garanzie concesse, non sopporta una spesa a fondo perduto, bensì acquisisce un credito privilegiato nei confronti della I.c.a., che ha la ragionevole probabilità di essere rimborsato con i proventi del recupero delle attività "problematiche" non trasferite a Intesa.

5. *Qualche considerazione finale*

Appare al commentatore delle nuove norme dettate per le crisi bancarie che le nuove procedure europee non intendono salvare le banche ad ogni costo. In questo sta il vero cambiamento rispetto al tradizionale atteggiamento dell'ordinamento italiano.

Come si è già sottolineato, il TUB già prevedeva agli artt. 90 e 93, la possibilità di ricorrere a soluzioni non necessariamente e immediatamente liquidatorie ma di continuità aziendale, che ben possono preservare valori produttivi e livelli occupazionali delle entità in crisi. Ancor oggi, a seguito del recepimento della nuova disciplina europea, si prevede nell'art. 90 TUB l'attribuzione ai commissari liquidatori dell'intera gamma di poteri necessari per liquidare l'attivo. Viene espressamente detto che possono cedere attività e passività, l'azienda in toto o singoli rami; possono altresì cedere beni, rapporti giuridici individuati in blocco. Tutto ciò può avvenire in qualunque stadio della procedura, anche prima del deposito dello stato passivo. Sempre l'art. 90 stabilisce che i commissari possono anche continuare l'esercizio

⁵⁰ Si tenga presente che, al momento di determinare se vi è un aiuto a favore dell'acquirente dell'ente creditizio o di parti di esso, la Commissione valuta se: *a*) il processo di vendita è aperto, incondizionato e non discriminatorio; *b*) la vendita avviene a condizioni di mercato; *c*) l'ente creditizio (o il governo, in funzione della struttura scelta) massimizza il prezzo di vendita delle attività e passività interessate dall'operazione di salvataggio.

dell'impresa o di rami della stessa, potendo, a questi fini, ricorrere anche a finanziamenti esterni.

Il d.l. n. 99/2017 il Governo non ha imposto la l.c.a. ma, in considerazione della gravità della situazione, ne ha reso più semplice il percorso. Sono stati utilizzati appieno tutti gli strumenti previsti, secondo criteri di contestualità e coordinamento, affinché dalla contemporanea e complessiva applicazione delle diverse misure potesse essere raggiunto il risultato del superamento o comunque la soluzione al dissesto, senza incorrere negli effetti negativi che si accompagnano di regola ad una liquidazione atomistica.

Se da un punto di vista giuridico la distinzione tra risoluzione e liquidazione appare piuttosto chiara, giacché la prima dovrebbe perseguire la continuità delle funzioni essenziali dell'azienda, da un punto di vista sostanziale la differenza fra i due istituti si è dimostrata assai labile. È difficile, infatti, negare che il processo di liquidazione "atipica" messo in atto dal Governo italiano per le due banche venete non abbia anch'esso perseguito l'obiettivo di assicurare la continuità dei rapporti con la clientela. Anzi, la soluzione escogitata in sede nazionale, con l'implicito assenso di quelle europee, ha inteso dare risposta proprio alla volontà di contenere le conseguenze del dissesto.

Il salvataggio delle "banche venete" ha sicuramente evitato una crisi di sistema di portata rilevante, tuttavia il sistema bancario italiano presenta ancora elementi di debolezza e appare necessario proseguire con il "consolidamento". Bisognerà intervenire sull'eccesso di crediti deteriorati e ai troppo elevati costi di un settore che deve ormai affrontare delle sfide di rinnovamento improrogabili.

MARILENA RISPOLI FARINA